BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES,
SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A.

Circular nº 6/2010

NORMAS DE CONTRATACIÓN DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN DECAPITAL VARIABLE, VALORES EMITIDOS POR ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO (ECR) Y VALORES EMITIDOS POR INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC) DE INVERSIÓN LIBRE E IIC DE IIC DE INVERSIÓN LIBRE A TRAVÉS DEL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL

El Reglamento del Mercado dedica su Título V a la contratación y prevé la existencia de unas normas de contratación del Mercado que esta Circular viene a establecer.

El modelo de mercado del Mercado Alternativo Bursátil para SICAV combina la contratación a través de un sistema de fijación de precios mediante la confluencia de la oferta y la demanda en un período de subasta con un sistema de contratación al valor liquidativo.

El primer sistema (negociación mediante fijación de precios en subasta o "fixing"), permite a los inversores y a los accionistas introducir en el sistema órdenes limitadas en precio o de mercado. En este caso es la libre confluencia de la oferta y la demanda la que determina el precio de negociación. Para aquellas sociedades con suficiente difusión este sistema garantiza una fijación de precios eficiente. Será útil también para los inversores que deseen estimar el valor liquidativo antes de su publicación, en particular para SICAV con carteras internacionales. Adicionalmente, puede utilizarse para cruzar transacciones entre accionistas evitando las comisiones o descuentos que la gestora o la propia Sicav pueden aplicar a las operaciones a valor liquidativo cuando ofrecen contrapartida.

El sistema de negociación al valor liquidativo garantiza a inversores y accionistas la posibilidad de comprar o vender al valor liquidativo de la sesión en que se introduzcan en el sistema las órdenes. En este sistema, la propia Sicav garantiza la compra y venta de acciones a cada orden que se introduzca, ofreciendo la contrapartida necesaria y, por tanto, las órdenes se introducen sin indicar precio, siendo atendidas al valor liquidativo por la propia Sicav. Este sistema constituye un importante instrumento que permite dotar de liquidez la inversión en estas sociedades. Además incorpora la posibilidad de que tanto la gestora como la propia Sicav apliquen sobre el valor liquidativo las comisiones y descuentos que tengan establecidos. Igualmente garantiza al inversor la imposibilidad de

que algún interviniente pueda sacar provecho de los horarios de introducción de órdenes y de comunicación de valores liquidativos.

Los dos sistemas de contratación se combinan utilizando la plataforma tecnológica de negociación de la renta variable bursátil, aprovechando su capacidad de difusión y los algoritmos de fijación de precios y prelación de las órdenes.

En atención a lo anterior, el Consejo de Administración de Bolsas y Mercados Españoles, Sistemas de Negociación ha aprobado la siguiente Circular, que recoge las Normas de Contratación del segmento de acciones de SICAV, valores emitidos por entidades de capital riesgo (ECR) incorporados al Mercado y valores emitidos por IIC de inversión libre e IIC de IIC de inversión libre dentro del Mercado Alternativo Bursátil.

Primero.- Normas de Contratación de acciones de SICAV, valores emitidos por ECR y valores emitidos por IIC de inversión libre e IIC de IIC de inversión libre en el Mercado Alternativo Bursátil

Se aprueban las Normas de Contratación de acciones de SICAV, valores emitidos por ECR y valores emitidos por IIC de inversión libre e IIC de IIC de inversión libre dentro del Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, el "Mercado"):

INDICE

1. RÉGIMEN APLICABLE

2. RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES

3. SESIONES Y HORARIOS

3.1. Calendario de sesiones y horarios

3.2. Régimen de las sesiones

4. ÓRDENES, APLICACIONES Y UNIDADES DE CONTRATACIÓN

5. PRECIOS Y SUS VARIACIONES

5.1 Precio de referencia o valor liquidativo

5.2 Rango estático

5.3 Precio de cierre

5.4 Variación mínima de precios

6. CONTRATACIÓN DE ACCIONES DE LAS SICAV EN LOS PERÍODOS DE SUBASTA

7. OPERACIONES ESPECIALES

7.1. Horario

7.2. Operaciones Comunicadas

7.2.1 Precio

7.2.2. Importe mínimo

7.2.3 Comunicación de las operaciones

7.3 Operaciones especiales que necesitan autorización de la Comisión de Supervisión del Mercado

7.4 Difusión de las operaciones

8. OPERACIONES DE EMISIÓN Y REEMBOLSO DE ACCIONES DE LAS SICAV AL VALOR LIQUIDATIVO

9. INTERRUPCIÓN Y SUSPENSIÓN DE LA CONTRATACIÓN

10. INFORMACIÓN A LOS MIEMBROS PREVIA Y POSTERIOR A LA NEGOCIACIÓN DE OPERACIONES

10.1 Información previa a la efectiva negociación de operaciones

10.2 Información posterior a la efectiva negociación de operaciones

11. DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN

1. RÉGIMEN APLICABLE

El segmento de negociación de acciones de SICAV del Mercado Alternativo Bursátil se regirá por las presentes Normas de Contratación.

Igualmente se regirá por las presentes Normas la contratación de valores emitidos por ECR así como valores emitidos por IIC de inversión libre e IIC de IIC de inversión libre, en los términos definidos en los artículos 43 y 44 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, aprobado por Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, en la redacción dada a los mismos por el Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, de modificación del aludido Reglamento

En el caso de acciones o participaciones emitidas por IIC de inversión libre, corresponderá a los miembros del mercado o entidades participantes establecer los controles necesarios para que, en la suscripción o adquisición por parte de sus ordenantes, se respete el desembolso mínimo inicial de 50.000 euros al que se refiere el artículo 43 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

2. RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES

Se considerarán operaciones válidas las que se produzcan como consecuencia de la utilización de los instrumentos o medios técnicos registrados para cada miembro del Mercado o entidad participante, quien asumirá la total y exclusiva responsabilidad de todas las que se realicen en dicha forma.

Las operaciones así realizadas quedarán definitivamente confirmadas, con total eficacia obligatoria. Excepcionalmente, una operación podrá ser anulada, previa autorización de la Comisión de Supervisión del Mercado, en caso de estar afectada de un error manifiesto y con la conformidad de las partes contratantes. Las entidades intervinientes que podrán introducir órdenes de compra y venta y ejecutar las correspondientes negociaciones serán los miembros del Mercado y las entidades participantes.

3. SESIONES Y HORARIOS

3.1. Calendario de sesiones y horarios

El Mercado estará abierto los días hábiles de lunes a viernes que figuren en el calendario legalmente establecido al efecto y con arreglo a los horarios que se fijen mediante Instrucción Operativa.

3.2. Régimen de las sesiones

La sesión de contratación constará de una subasta de apertura, una subasta de cierre y un periodo de Operaciones Especiales.

4. ÓRDENES, APLICACIONES Y UNIDADES DE CONTRATACIÓN

A los efectos del Mercado, se considerará como orden cada posición introducida por los miembros del Mercado o entidades participantes, con indicación del valor a contratar, carácter comprador o vendedor, cantidad y precio, de acuerdo con lo previsto en el Manual del Operador.

Dado el sentido exclusivamente comprador o vendedor que tendrá cada orden, las aplicaciones sólo se producirán en la medida en que las órdenes de signo contrario de un mismo miembro resulten casadas, por quedar comprendidas entre los mejores precios de oferta y demanda existentes en el momento de introducción, sin ninguna preferencia sobre las de otros operadores.

La unidad de contratación será, como regla general, una unidad del correspondiente valor incorporado al Mercado. No obstante, podrá establecerse, mediante Instrucción Operativa, una unidad de contratación distinta en el caso de valores concretos en que así se estime necesario.

5. PRECIOS Y SUS VARIACIONES

5.1 Precio de referencia o valor liquidativo

5.1.1 Acciones de SICAV

Al comienzo de cada sesión, se tomará como precio de referencia el último valor liquidativo comunicado por la Entidad Gestora de cada SICAV o por la propia SICAV. Mediante Instrucción Operativa se fijarán los plazos máximos para que esas entidades comuniquen el valor liquidativo de las acciones de la correspondiente SICAV.

El Mercado establecerá mecanismos para la incorporación automática de los valores liquidativos comunicados por las entidades gestoras como precio de referencia para la sesión.

5.1.2 Valores emitidos por ECR

Al comienzo de cada sesión se tomará como precio de referencia el precio de cierre de la sesión anterior, previsto en el apartado 5.3.2.

Cuando se incorpore un valor al Mercado Alternativo Bursátil sin cotización previa en otro mercado, se tomará como precio de referencia aquél que responda a posiciones ciertas de oferta o de demanda.

Cuando el valor tuviera cotización previa en otro mercado, se tomará como precio de referencia el precio de cierre en el mercado donde aquél haya cotizado en fecha más reciente.

5.1.3 Valores emitidos por IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre

Al comienzo de cada sesión se tomará como precio de referencia el precio de cierre de la sesión anterior previsto en el apartado 5.3.3 salvo que se haya comunicado el último valor liquidativo de cada IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre, en cuyo caso se tomará éste.

Cuando se incorpore un valor al Mercado Alternativo Bursátil sin cotización previa en otro mercado, se tomará como precio de referencia aquél que responda a posiciones ciertas de oferta o de demanda.

Cuando el valor tuviera cotización previa en otro mercado, se tomará como precio de referencia el precio de cierre en el mercado donde aquél haya cotizado en fecha más reciente.

5.2 Rango estático

El rango estático en la subasta de apertura es la variación máxima permitida respecto del precio de referencia. El rango estático se fijará mediante Instrucción Operativa.

Si un valor fija precio en la subasta de apertura, éste podrá pasar a ser el nuevo precio estático para la subasta de cierre sobre el cual girará el citado rango estático.

5.3 Precio de Cierre

5.3.1 Acciones de SICAV

El precio resultante de la subasta de cierre será el precio de cierre de la sesión. En caso de que no exista precio de subasta, o de que se negocien en ésta menos de 200 unidades de contratación, el precio de cierre será, de entre los precios correspondientes a las 200 últimas unidades de contratación negociadas, el que resulte más cercano a su precio medio ponderado y, en caso de que dos precios guarden la misma diferencia con ese precio ponderado, el último de ellos negociado. En el caso de no haberse negociado durante la sesión 200 unidades de contratación, el precio de cierre será el valor liquidativo o de referencia.

5.3.2 Valores emitidos por ECR

El precio resultante de la subasta de cierre será el precio de cierre de la sesión. En caso de que no exista precio de subasta, o de que se negocien en ésta menos de 200

unidades de contratación, el precio de cierre será, de entre los precios correspondientes a las 200 últimas unidades de contratación negociadas, el que resulte más cercano a su precio medio ponderado y, en caso de que dos precios guarden la misma diferencia con ese precio ponderado, el último de ellos negociado. En el caso de no haberse negociado durante la sesión 200 unidades de contratación, el precio de cierre será el de la sesión anterior.

5.3.3 Valores emitidos por IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre

El precio resultante de la subasta de cierre será el precio de cierre de la sesión. En caso de que no exista precio de subasta, o de que se negocien en ésta menos de 200 unidades de contratación, el precio de cierre será, de entre los precios correspondientes a las 200 últimas unidades de contratación negociadas, el que resulte más cercano a su precio medio ponderado y, en caso de que dos precios guarden la misma diferencia con ese precio ponderado, el último de ellos negociado. En el caso de no haberse negociado durante la sesión 200 unidades de contratación, el precio de cierre será el de la sesión anterior o el valor liquidativo en el caso de haberse recibido después del cierre de esa sesión.

5.4 Variación mínima de precios

La variación mínima de precio será de 0,01 euros.

6. CONTRATACIÓN DE ACCIONES EN LOS PERÍODOS DE SUBASTA

Durante los períodos de subasta de apertura y de cierre, se podrán introducir, modificar y cancelar órdenes. Las operaciones no se ejecutarán durante los períodos de subasta sino al final de los mismos, de acuerdo con el precio único de cada subasta.

Las subastas finalizarán en cualquier momento, dentro de un período máximo de treinta segundos con final aleatorio, a partir de la conclusión de la misma. La duración del período de subasta podrá ser modificada cuando las circunstancias lo aconsejen pudiendo afectar esas modificaciones a un valor, grupo de valores o a toda la contratación.

Efectuada la primera fijación de precios y la correspondiente asignación de unidades de contratación, los valores quedarán de nuevo en período de subasta hasta la segunda fijación de precios, en la que se procederá a una nueva asignación de unidades de contratación y a cerrar la sesión para los valores incluidos en esta modalidad de contratación.

En lo relativo a difusión de información, clase de órdenes, fijación de precios y asignación de títulos, las subastas del Mercado se ajustarán a las normas generales aplicables al efecto en el mercado español de acciones.

7. OPERACIONES ESPECIALES

7.1 Horario

El horario para realizar operaciones especiales será desde el cierre de la sesión (17:35h.) hasta las 20:00h.

7.2. Operaciones Comunicadas

Los miembros del Mercado podrán aplicar las órdenes de signo contrario, o concluir operaciones sin formularlas públicamente, fuera del horario de funcionamiento ordinario del Mercado y siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

7.2.1 Precio

El límite de variación sobre el precio de referencia o valor liquidativo será del 5%. Se podrán realizar operaciones a cualquier precio de la horquilla que resulte de aplicar el porcentaje arriba detallado.

En el caso de valores emitidos por ECR, se entenderá por precio de referencia el indicado en el apartado 5.1.2 de las presentes Normas de Contratación.

En el caso de valores emitidos por IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre se entenderá por precio de referencia el indicado en el apartado 5.1.3 de las presentes Normas de Contratación.

7.2.2. Importe mínimo

El importe efectivo de la operación deberá ser, como mínimo, de 150.000 euros.

7.2.3. Comunicación de las operaciones

La comunicación de las operaciones se efectuará antes de las 20 horas, de acuerdo con el procedimiento descrito en el Manual del Operador.

7.3 Operaciones especiales que necesitan autorización de la Comisión de Supervisión del Mercado

Los miembros del Mercado podrán aplicar las órdenes de signo contrario o concluir operaciones sin formularlas públicamente, fuera de los límites de precio establecidos en el punto 7.2.1. de estas Normas y siempre que obtengan la autorización correspondiente, que sólo podrá acordarse si concurre alguna de las siguientes circunstancias:

1. Que su importe sea superior a 300.000 euros.

2. Concurra alguna de las siguientes circunstancias de interés societario:

   - Transmisiones relacionadas directamente con procesos de fusión o escisión de sociedades.

   - transmisiones que tengan su origen en acuerdos de reorganización de un grupo empresarial.

3. Tratarse de la ejecución de los siguientes contratos antecedentes y compraventas complejas:

- compraventas que sean consecuencia de transacciones o acuerdos dirigidos a poner fin a conflictos.

- compraventas que formen parte de operaciones integradas por una pluralidad de contratos especiales relacionados entre sí.

4. Cualquiera otra causa que, a juicio de la Comisión de Supervisión del Mercado, justifique suficientemente la autorización de la operación.

La solicitud de autorización se cursará de acuerdo con el procedimiento descrito en el Manual del Operador, y deberá ser incluida en el Mercado con la antelación suficiente como para permitir que el trámite de autorización se efectúe antes de las 20 horas.

La autorización de la operación se otorgará, en su caso, por la Comisión de Supervisión del Mercado y se comunicará al solicitante por el procedimiento descrito en el Manual del Operador, quedando ejecutada la misma desde el mismo momento de su autorización.

7.4. Difusión de las operaciones

Antes del inicio de la subasta de apertura de la sesión siguiente a aquélla en que se hayan efectuado las operaciones, se publicará en las pantallas del sistema de contratación el detalle de todas las operaciones ejecutadas.

8. OPERACIONES DE SUSCRIPCIÓN Y REEMBOLSO AL VALOR LIQUIDATIVO.

8.1 Acciones de SICAV

El Mercado proveerá de un sistema para realizar las operaciones de emisión y reembolso de acciones de la Sicav al valor liquidativo. La condición será que la gestora de la Sicav o la propia Sicav hayan enviado previamente el valor liquidativo y que la operación se realice a ese precio. En este tipo de operaciones podrán participar, mediante la introducción de volúmenes de acciones a la compra o a la venta, los miembros del Mercado y las entidades participantes.

La tramitación de estas operaciones se ajustará al procedimiento que se establezca mediante Instrucción Operativa.

8.2 Valores emitidos por ECR

Este apartado no será de aplicación a los valores emitidos por ECR.

8.3 Acciones y participaciones de IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre

El Mercado proveerá de un sistema para realizar las operaciones de suscripción y reembolso de acciones y participaciones de IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre al valor liquidativo. La condición será que se haya recibido previamente el valor liquidativo de la IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre y que la operación se realice a ese precio.

Previamente, la SGIIC o, en su caso, la IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre deberán haber efectuado los controles necesarios para que se respeten las especialidades que, según se recoge en los artículos 43 y 44 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, pueda establecer el folleto de la IIC en lo relativo a periodos de preaviso para suscripciones y reembolsos, periodos mínimos de permanencia para los accionistas o partícipes, límites máximos al importe de los reembolsos en una fecha o extensión del plazo máximo del pago de los reembolsos.

La tramitación de estas operaciones se ajustará al procedimiento que se establezca mediante Instrucción Operativa que podrá incluir las especialidades necesarias para tener en cuenta las circunstancias que se apliquen a la suscripción y reembolso en cada caso.

9. INTERRUPCIÓN Y SUSPENSIÓN DE LA CONTRATACIÓN

9.1. Interrupción de la contratación

En caso de urgencia y por motivos técnicos, la Comisión de Supervisión podrá interrumpir la contratación.

El aviso de interrupción será difundido a través de los terminales del Mercado y se pondrá inmediatamente en conocimiento del Consejo de Administración y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Durante el período de interrupción no se permitirá la introducción de propuestas ni su ejecución, aunque sí la realización de consultas al Mercado.

Finalizada la interrupción, se reanudará a continuación la contratación, a la que serán aplicables los restantes apartados de las presentes Normas.

La duración de la sesión se podrá prolongar en caso de una previa interrupción, siempre que así lo aconsejen las circunstancias concurrentes en cada caso.

9.2 Suspensión de la contratación

El Consejo de Administración y, en caso de urgencia, la Comisión de Supervisión, podrá suspender temporalmente la contratación de los valores negociables que dejen de cumplir las normas del Mercado. En todo caso, esa decisión será inmediatamente comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hecha pública.

Adicionalmente el Consejo de Administración, y en caso de urgencia, la Comisión de Supervisión, procederá a suspender la negociación de los valores incorporados al Mercado en el caso de que estos últimos sean suspendidos de negociación en los mercados regulados donde se encuentran admitidos a negociación.

El aviso de suspensión será comunicado a través de los terminales del Mercado y se le dará oportuna difusión para su conocimiento por entidades participantes e inversores.

Durante el período de suspensión, no se permitirá la introducción de propuestas, ni su ejecución, aunque sí la realización de consultas al Mercado.

Finalizada la suspensión, se reanudará a continuación la contratación, a la que serán aplicables los restantes apartados de las presentes Normas.

10.- INFORMACIÓN A LOS MIEMBROS PREVIA Y POSTERIOR A LA NEGOCIACIÓN DE OPERACIONES

10.1 Información previa a la efectiva negociación de operaciones

Los Miembros tendrán acceso a la información relativa a los valores negociados en el Mercado y a los datos necesarios para llevar a cabo su operativa dentro del Mercado.

La citada información será la siguiente::

- Los precios de compra y venta que se produzcan en cada momento de la sesión de contratación del Mercado.

- Las posiciones activas en cada momento en el Mercado.

- La profundidad de las posiciones de negociación a los precios de compra y venta que existan o se hayan introducido en cada momento de la sesión de contratación del Mercado.

- Los avisos y extremos que el sistema difunda sobre aspectos previstos en las Normas de Contratación.

10.2. Información posterior a la efectiva negociación de operaciones

Los Miembros tendrán acceso a la información relativa a todas las operaciones que hayan sido realizadas a lo largo de cada sesión de contratación en el Mercado que, comprenderá:

- Los precios a los que se ha concluido cada una de las operaciones cruzadas en el Mercado.

- El volumen de contratación afectada en cada operación cruzada.

- Fecha y hora en la que se han cruzado cada una de las operaciones.

- La restante información que sea relevante para la negociación en el Mercado.

11. DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN

El Mercado difundirá todos los días en que celebre sesión los datos más significativos de los valores negociados en este segmento y de las operaciones realizadas sobre ellos que comprenderá:

- Los precios a los que se hayan efectuado las operaciones durante la correspondiente sesión, de conformidad con el régimen aplicable a las diversos tipos de operaciones.
- Los oportunos antecedentes relativos a los precios de las previas sesiones.
- Los volúmenes de contratación.
- Los índices que se establezcan.
- Valores liquidativos de las acciones u otros instrumentos financieros de las IIC

Esa información podrá recogerse en un Boletín del Mercado u otro medio escrito y ser objeto de difusión a través de medios informáticos.

Adicionalmente, el Mercado podrá alcanzar los oportunos acuerdos con los mercados regulados en los que se negocien los valores incorporados en este segmento para difundir, a través de los medios de esos mercados, la información del presente segmento.

Segundo. Fecha de aplicación.

La presente Circular será aplicable a partir del día que se anuncie por medio de Instrucción Operativa.

Madrid, 4 de enero de 2010

EL SECRETARIO

Ignacio Olivares Blanco